



商品日报 20221215

联系人 李婷、黄蕾、高慧
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：鲍威尔发言鹰派超预期，金银有短期回调风险

周三国际贵金属期货价格涨跌互现，COMEX 黄金期货跌 0.37%报 1818.8 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.75%报 24.17 美元/盎司。美联储 12 月议息会议如预期加息放缓至 50 个基点，超预期上调利率峰值指引，美联储主席的发言被市场解读为偏鹰派，金价剧烈波动后跳水回吐之前的涨幅。昨日美元指数跌 0.37%报 103.63，10 年期美债收益率跌 2.5 个基点报 3.483%，美国三大股指全线收跌。美联储在今年最后一次议息会议上如期加息 50 个基点，基准利率提升至 4.25%-4.5%的十五年新高，并重申继续加息“可能”适宜。此外，“点阵图”将明年终端利率上调至 5.1%，略超市场预期，并预言 2024 年之前利率保持高位、不会降息。

整体而言，虽然美联储已开始放缓加息节奏，但表示在通胀回落至 2%有信心之前，美联储不会降息，终端利率和加息周期都上调，市场的风险偏好降低。当前放缓加息预期已兑现，接下来市场的短期交易逻辑可能会有所转变，警惕金银的回吐风险。

操作建议：金银短线逢高沽空

铜：美联储如预期加息，铜价走势震荡为主

周三沪铜 2301 合约冲高后回落，最终收于 66510 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样先涨后跌，最终收于 59560 元/吨。夜盘伦铜震荡上行，沪铜和国际铜小幅回落。周三上海电解铜现货对当月 12 合约报于贴水 20 元/吨-升水 80 元/吨，均价升水 30 元/吨，较昨日下跌 15 元/吨；沪期铜再次收阳抑制买兴，交割前现货无奈显小贴。宏观方面，美联储货币政策委员会 FOMC 会后宣布，将政策利率联邦基金利率的目标区间从 3.75%至 4.00%上调到 4.20%至 4.50%，加息幅度 50 个基点。对未来通胀的展望，鲍威尔称，美联储需要看到更多通胀下降的证据，FOMC 继续认为通胀风险倾向于上升。行业方面，中金：光伏电镀铜兼顾降本和提效，2025 年后有望进入渗透率上升期。昨日铜价冲高后回落，市场在前期高位压力增大，也在美联储利率决议前保持克制。凌晨美联储如预期加息 50BP，并调高了最终利率目标，但是美联储主席鲍威尔对于通胀上升的风险表述让市场再度担忧，因此讲话后 Comex 铜价一度出现跳水。但整体看，美联储的紧缩压力在逐渐下降，也让市场对于后市展望乐观。

敬请参阅最后一页免责声明

供需方面，在国内进入消费淡季，以及疫情扩散后，市场对于短期需求也有所担忧。现货升水已经降至平水附近，继续回落空间有限。11月国内精铜产量继续不及预期，12月预计还将回落，国内外低库存情况难以改变，对于铜价也有所支撑。

整体来看，目前宏观环境中性偏多，供需则下有支撑，上有压力，但铜价回升至高位之后，持续上涨概率较小，或有回调风险。

操作建议：单边建议观望。

镍：镍价高位回调，上涨走势仍未变

周三沪镍 2301 合约价震荡走低，最终收于 219700 元/吨。夜盘伦镍震荡为主，沪镍则跟随回落。现货方面，12月14日 ccmn 长江综合 1#镍价报 223600-225300 元/吨，均价 224450 元/吨，跌 5850 元，华通现货 1#镍价报 223650-226050 元，均价 224850 元/吨，跌 4600 元，广东现货镍报 225950-226350 元/吨，均价 226150 元/吨，跌 5700 元。昨日镍价出现回落；而夜盘伦镍继续走低，带动国内镍价回调。近期宏观环境向好，支撑镍价走高。此外，今年以来始终在低位徘徊的国内镍库存，一直是镍价的有力支撑。而此前拖累镍价的终端也有所起色，不锈钢价格企稳回升，带动生产利润回归，对于镍铁采购出现增加，镍价因此得到支撑。

整体来看，目前宏观预期继续向好，供需方面，需求好转，同时供应端仍有支撑，以及印尼关税可能出台支撑镍价，镍价维持涨势。

操作建议：建议观望

锌：鲍威尔表态偏鹰，内外锌价回落

周三沪锌主力 2301 合约日内窄幅震荡，夜间低开震荡，收至 24485 元/吨，跌幅 1.37%。伦锌收跌，收至 3258.5 美元/吨，跌幅 1.81%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25130~25260 元/吨，对 01 合约升水 350~400 元/吨。锌价高位震荡，下游仍然不买单，成交较差。临近年末，持货商部分出现清库压力，升水或继续回落。美联储如期加息 50 基点，预计加息更慢但利率会更高，上调利率峰值预期至 5% 以上；鲍威尔：考虑下次加息 25 基点，无法确认不再上调利率终值预期，对通胀有信心前不降息，通胀将加速取得进展。基本面看，各国意见不一，欧盟未能就天然气限价方案达成共识，但前期欧洲天气转冷，11月中旬以来能源价格止跌回升，对锌成本端存支撑。近期 LME 注销仓单大增，多头持仓较集中，现货升水回落下，挤仓风险增加，对伦锌构成强拉动。国内看，原料充沛及利润高企下，为 12 月及明年 1 月炼厂提产创造较好的条件，供应增加预期延续。需求端看，下游消费淡季下对高加锌接受度价差，同时受环保及疫情影响用工，初端消费企业开工均回落，且部分企业计划 12 月中下旬提前放假，消费偏态较明显。但目前供量尚未体现在库存上，低库低仓单支撑依旧较强。

整体来看，美联储 12 月加息如期放缓，但鲍威尔表态偏鹰，金属压力增加，多承压收
敬请参阅最后一页免责声明

跌。国内重要会议延后，前期利多因素消化。产业端看，内外低库低仓单均有挤仓风险，但国内高价锌抑制需求，走势相对偏弱。短期宏观偏空，内外锌价震荡偏弱。

操作建议：单边观望，跨期尝试正套

铅：铅价跌破均线支撑，短期仍存回调压力

周三沪铅主力 2301 日内震荡回落，夜间止跌震荡，收至 15535 元/吨，跌幅 0.1%。伦铅盘中探底回升，收至 2176.5 美元/吨，跌幅 1.31%。现货市场：上海市场驰宏铅 15540-15560 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 10 到升水 10 元/吨报价；江浙市场江铜、济金铅 15510-15550 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅弱势震荡，持货商出货积极性一般，且因交割在即，流通货源有限，下游逢低按需采购。基本面看，12 月原生铅增减相抵下月度产量环比变化不大。再生铅方面，因炼厂利润收窄、部分炼厂检修及水质异常，及内蒙炼厂因原料采购难减产等影响，12 月产量环比减少，总体供应压力有望减弱。需求端看，随着防疫封控进一步解除，此前停产的经销商复工，带动湖北、重庆及山东等地蓄电池企业开工恢复，但同时，感染率上升下，河北地区生产受限，叠加江西环保减产影响生产，导致蓄电池总体开工延续降低。

整体来看，鲍威尔表态偏鹰，金属宏观压力有所增加，内外铅价承压。国内因临近交割加之物流恢复，带动库存小幅上升，但库存绝对值维持低位，铅价存支撑，然供需双弱的基本面难以提供持续上涨的驱动。盘面看，沪铅跌破 40 日均线支撑，短期或仍有回调压力，下方关注 60 日均线支撑。

操作建议：逢高沽空

铝：美联储靴子落地，铝价区间震荡

周三沪铝主力 2301 合约区间震荡，日内开 18725 元/吨，高 18865 元/吨，收 18800 元/吨，涨 100 元/吨，+0.53%，夜盘沪铝延续震荡。伦铝震荡不变，收 2452 美元/吨，跌 2.5 美元/吨。现货长江均价 18940 元/吨，涨 10 元/吨，对当月贴水 310 元/吨。南储现货均价 18820 元/吨，跌 20 元/吨，对当月贴水 430 元/吨。现货市场年底出货较多需方观望，成交较淡。宏观面，美联储在今年最后一次议息会议上如期加息 50 个基点，基准利率提升至 4.25%-4.5% 的十五年新高，并重申继续加息“可能”适宜。此外，“点阵图”将明年终端利率上调至 5.1%，略超市场预期，并预言 2024 年之前利率保持高位、不会降息。市场对此作出鹰派解读，美元和美债收益率拉升，美股集体转跌。产业消息，12 月 12 日，中铝（上海）碳素公司举行 12 万吨预焙阳极生产线改造项目开工典礼。包铝于 2021 年 9 月对 12 万吨预焙阳极生产线焙烧炉大修改造工程进行立项，中铝（上海）碳素包头分公司、郑研院编制可研报告。今年 4 月 15 日取得可研批复，9 月 16 日取得开工批复。

整体，沪铝当月即将交割，极低的仓单库存让当月价差连续飙升，昨日更是达到 400 元/吨的极高位置，以往软逼仓出现月间结构上大概率会带着远月价差走高，但可以看到本次

远月价差几乎没有反应，显示市场对未来一个月的低库存信心不足，也让本次逼仓比较难以以结构性带动单边行情。消息面上美联储 12 月加息 50BP 靴子落地，但明年终端利率上调至 5.1%。此前美联储利好预期已打的比较足，本次没有太多超预期的方面，铝价反应有限，短期预计铝价继续震荡。

操作建议：持有卖出虚值看涨期权、跨期观望

原油：IEA 调高明年需求预期，原油三连阳

油价周三继续反弹。WTI 主力原油期货收涨 2.22 美元，涨幅 2.51%，报 77.28 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 2.02 美元，涨幅 2.5%，报 82.7 美元/桶；INE 原油期货收涨 2.52%，报 542.1 元。油价强势表现估计还是会让不少投资者感到意外，周三在持续利空的冲击下油价都有短暂下挫，但随后都很快刷新日内高点，这显示了市场情绪的大幅回暖。这一点在周三凌晨 API 数据公布后就有一定体现，在其公布美国原油成品油远超预期累库后，但在数据公布后亚欧时段油价仍然保持了强势，这样的数据如果出现在上周油价大概率会大跌，但此次数据之后油价维持了偏强的震荡，显示投资者情绪明显好转。晚间 EIA 报告库存累计进一步冲击市场，累库力度比 API 还夸张，但应激性瞬间低开 1 美元后，几分钟时间就收复了跌幅并继续刷新高点。凌晨美联储宣布加息 50 基点后，市场风险资产整体回落，油价也有短暂回调，但随后也是再次刷新了日内高点，这样的表现显示了当前市场信心的逐渐恢复。国际能源署(IEA)认为，亚洲石油需求在 2022 年萎缩 40 万桶/日后，明年会有所恢复。该机构将 2023 年全球石油需求增长预期提高到 170 万桶/日。

总体来看连续反弹 3 天累计 10%的涨幅显然有些超乎市场预期，显然市场在修复之前过度悲观的下跌，短期内油价反弹有望进一步延续。

操作建议：观望

螺纹钢：强势突破 4000，螺纹中期看涨

周三螺纹期货 2305 合约强势拉升，早盘期价继续在 3950 下方运行，午后反弹，最高至 3990，尾盘拉升，夜盘高开高走，突破 4000，收 4037。现货市场，唐山钢坯价格 3730，环比上涨 40，全国螺纹报价 4059，环比上涨 6。宏观面持续偏暖，昨日房地产再度迎来利好政策。中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035 年）》。促进居住消费健康发展。坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导，探索新的发展模式，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，稳妥实施房地产市场平稳健康发展长效机制，支持居民合理自住需求，遏制投资投机性需求，稳地价、稳房价、稳预期。产业方面，周度螺纹产量增加，表观需求回落，螺纹产量 288 万吨，增加 4 万吨；需求方面，表需 277 万吨，减少 3 万吨。全国建材社会库存增加、厂库持平，螺纹厂库 182 万吨，减少 0 万吨，社库 366 万吨，增加 11 万吨，总库存 548 万吨，增加 11 万吨。

总体上，国内房地产政策利好不断，疫情政策快速优化，制约建材市场的主要因素疫情

和房地产政策均有转向，宏观向好，现货市场冬储逐步开启，需求预期回升，中线维持看涨。

操作建议：逢低做多

铁矿：宏观利多政策频出，价格整体高位调整

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 813，下跌 1。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 109.25，较昨日下跌 0.75；青岛港口 PB 粉价格为 815，持平；河北唐山 66%精粉为 1020，持平；12 月 15 日唐山钢坯指数 3766.0，唐山迁安结算价 3730，秦皇岛卢龙结算价 3730，贸易商含税成交价 3820。2022 年 12 月 5 日-12 月 11 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1078.9 万吨，周环比增加 56.9 万吨，略低于今年平均水平。全国 45 个港口进口铁矿库存为 13384.62，环比增 106.81；日均疏港量 303.25 增 3.68。12 月 5 日-12 月 11 日中国 47 港到港总量 2510.2 万吨，环比增加 125.4 万吨；中国 45 港到港总量 2408.4 万吨，环比增加 89.8 万吨；北方六港到港总量为 1129.9 万吨，环比减少 174.8 万吨。247 家钢厂高炉开工率 75.89%，环比上周增加 0.29%，同比去年增加 7.75%；高炉炼铁产能利用率 82.00%，环比下降 0.61%，同比增加 7.88%；钢厂盈利率 22.51%，环比下降 1.30%，同比下降 57.14%；日均铁水产量 221.16 万吨，环比下降 1.65 万吨，同比增加 22.46 万吨。全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9181.69 万吨，环比增加 33.56 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 274.37 万吨，环比减少 2.36 万吨，库存消费比 33.46，环比增加 0.41 天。Mysteel 统计 38 家球团矿生产商上周球团矿产量 127.48 万吨，周环比增 4.67 万吨，增幅 3.8%。全国 30 家外选厂上周铁精粉总产量 67.61 万吨，周环比增加 3.80 万吨，增幅 5.96%。

目前铁水产量小幅减少，钢厂有缓慢补库需求，但经过前期大幅上涨和当前钢厂较低盈利率，需要钢厂消化前期矿价涨幅。目前铁矿进入调整阶段，多单可考虑离场并适量参与少量空单。

操作建议：铁矿进入调整，多单可考虑离场

1、金属主要品种昨日交易数据
昨日主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	66510	440	0.67	154613	412623	元/吨
LME 铜	8524	62	0.73			美元/吨
SHFE 铝	18800	60	0.32	234743	376453	元/吨
LME 铝	2452	-3	-0.10			美元/吨
SHFE 锌	24815	85	0.34	215685	227772	元/吨
LME 锌	3259	-51	-1.53			美元/吨
SHFE 铅	15530	-60	-0.38	61107	131759	元/吨
LME 铅	2177	-19	-0.84			美元/吨
SHFE 镍	219700	-4,480	-2.00	208489	161773	元/吨
LME 镍	28380	180	0.64			美元/吨
SHFE 黄金	408.10	4.56	1.13	231164	295604	元/克
COMEX 黄金	1812.80	-9.70	-0.53			美元/盎司
SHFE 白银	5403.00	83.00	1.56	1815383	1115065	元/千克
COMEX 白银	23.83	-0.13	-0.54			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3986	49	1.24	2369606	3000948	元/吨
SHFE 热卷	4069	37	0.92	315078	766278	元/吨
DCE 铁矿石	808.5	0.0	0.00	793160	762086	元/吨
DCE 焦煤	1984.5	46.5	2.40	66775	95162	元/吨
DCE 焦炭	2872.5	-68.0	-2.31	34608	41790	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
	SHEF 铜主力	66510.00	66070.00	440.00	LME 铜 3月	8524	8462.5	61.5
	SHFE 仓单	26711.00	26711.00	0.00	LME 库存	85525	81875	3650
	沪铜现货报价	66820.00	66230.00	590.00	LME 仓单	62800	57725	5075
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-47.75	-47.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.80	7.81	0.00
	LME 注销仓单	22725.00	24150.00	-1425.00				
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	219700	224180	-4480	LME 镍 3月	28380	28200	180
	SHEF 仓单	1898	1844	54	LME 库存	53334	52878	456
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	49032	48426	606
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-280	280
	LME 注销仓单	4302	4452	-150	沪伦比价	7.74	7.95	-0.21
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24815	24730	85	LME 锌	3258.5	3309	-50.5
	SHEF 仓单	251	25	226	LME 库存	36625	36650	-25

	现货升贴水	650	580	70	LME 仓单	15450	15450	0
	现货报价	25380	25250	130	LME 升贴水	27.75	27.75	0
	LME 注销仓单	21175	21200	-25	沪伦比价	7.62	7.47	0.14
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15530	15590	-60	LME 铅	2176.5	2167	9.5
	SHEF 仓单	10309	10260	49	LME 库存	24350	24350	0
	现货升贴水	-130	-165	35	LME 仓单	23925	23925	0
	现货报价	15400	15425	-25	LME 升贴水	0	-7.5	7.5
	LME 注销仓单	23925	23925	0	沪伦比价	7.14	7.10	0.03
			12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日
铝	SHFE 铝连三	18760	18695	65	LME 铝3月	2452	2454.5	-2.5
	SHEF 仓单	33100	32524	576	LME 库存	489300	496425	-7125
	现货升贴水	-310	-60	-250	LME 仓单	261350	261350	0
	长江现货报价	18950	18910	40	LME 升贴水	-41.25	-38.01	-3.24
	南储现货报价	18820.00	18840.00	-20	沪伦比价	7.65	7.62	0.03
	沪粤价差	130.00	70.00	60	LME 注销仓单	227950	235075	-7125
			12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日
贵金属	SHFE 黄金	408.1	408.10	0.00	SHFE 白银	5403.00	5403.00	0.00
	COMEX 黄金	1818.70	1818.70	0.00	COMEX 白银	24.136	24.136	0.000
	黄金 T+D	407.97	407.97	0.00	白银 T+D	5376.00	5376.00	0.00
	伦敦黄金	1823.55	1823.55	0.00	伦敦白银	23.61	23.61	0.00
	期现价差	0.13	-0.86	0.99	期现价差	27.0	20.00	7.00
	SHFE 金银比价	75.53	75.85	-0.32	COMEX 金银比价	76.07	76.06	0.01
	SPDR 黄金 ETF	911.56	911.56	0.00	SLV 白银 ETF	14601.21	14658.46	-57.25
	COMEX 黄金库存	23300853.05	23300853.05	0.00	COMEX 白银库存	297980490.41	299479037.92	-1498547.51
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3986	3937	49	南北价差: 广-沈	290	280	10.00
	上海现货价格	3900	3870	30	南北价差: 沪-沈	-80	-110	30
	基差	34.62	52.69	-18.07	卷螺差: 上海	79	80	-1
	方坯:唐山	3730	3690	40	卷螺差: 主力	83	95	-12
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	808.5	808.5	0.0	巴西-青岛运价	18.79	19.10	-0.31
	日照港 PB 粉	815	815	0	西澳-青岛运价	8.18	8.73	-0.55
	基差	-784	-784	0	65%-62%价差	20.55	20.55	0.00
	62%Fe:CFR	6.94	6.98	-0.04	PB 粉-杨迪粉	327	319	8
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
焦炭	焦炭主力	2872.5	2940.5	-68.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100

煤	港口现货准一	2800	2820	-20	焦炭港口基差	138	92	46
	山西现货一级	2550	2550	0	焦炭价差：晋-港	140	140	0
	焦煤主力	1984.5	1938.0	46.5	焦煤基差	666	712	-47
	港口焦煤：山西	2640	2640	0	RB/J 主力	1.3876	1.3389	0.0488
	山西现货价格	2500	2500	0	J/JM 主力	1.4475	1.5173	-0.0698

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。